

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Program Pengampunan Pajak

Penerapan pengampunan pajak atau orang lebih mengenal dengan istilah *tax amnesty*, sebenarnya bukanlah hal yang baru di negara kita. Indonesia pernah menerapkan kebijakan pengampunan pajak pada tahun 1984. Namun, kebijakan tersebut tidak berjalan efektif dan dianggap gagal karena tidak diikuti oleh reformasi di bidang administrasi perpajakan. Karena pada dasarnya pengampunan pajak bertujuan untuk meningkatkan penerimaan pajak dalam jangka pendek; meningkatkan kepatuhan pajak di masa yang akan datang; mendorong repatriasi modal atau aset; dan transisi ke sistem perpajakan yang baru. Seperti yang dilakukan di Indonesia sekarang ini, seharusnya dapat dimanfaatkan sebagai masa transisi menuju era reformasi perpajakan yang baru.

Pada tahun 2008, pengampunan pajak dalam skala kecil juga diterapkan di Indonesia, yaitu kebijakan *sunset policy* yang merupakan kebijakan penghapusan sanksi administrasi, baik bagi wajib pajak yang kurang bayar maupun mereka melakukan kesalahan dalam pengisian Surat Pemberitahuan Tahunan (SPT). Program *Sunset Policy* ini sukses dalam mendongkrak penerimaan pajak di tahun 2008.

Pengertian pengampunan pajak sendiri merupakan penawaran dengan jangka waktu terbatas dari pemerintah kepada wajib pajak untuk melakukan pembayaran dalam jumlah tertentu, yang sekaligus menihilkan kewajiban pajak masa lampau, termasuk denda, bunga, dan termasuk jaminan kebebasan dari tuntutan hukum (Baer dan Le Borgne, 2008:6).

Sesuai dengan Undang Undang nomor 11 tahun 2016, pengampunan pajak adalah penghapusan pajak yang seharusnya terutang, tidak dikenai sanksi administrasi perpajakan dan sanksi pidana di bidang perpajakan dengan cara mengungkap harta dan membayar Uang Tebusan.

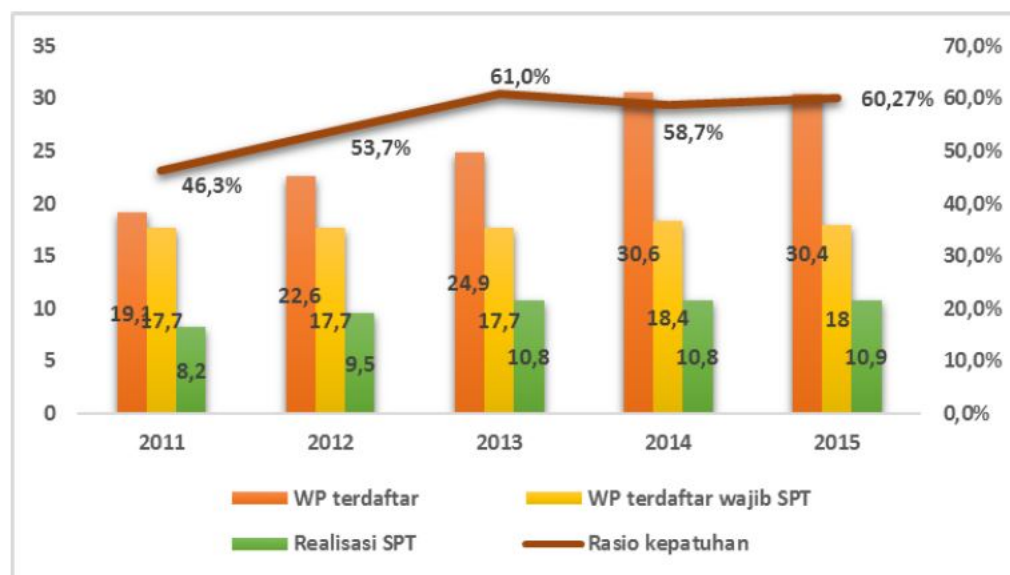
Pada teknis pelaksanaannya, dalam Peraturan Menteri Keuangan nomor 118/PMK.03/2016, amnesti pajak sendiri adalah program pengampunan yang diberikan oleh Pemerintah kepada Wajib Pajak meliputi penghapusan pajak yang seharusnya terutang, penghapusan sanksi administrasi perpajakan, serta penghapusan sanksi pidana di bidang perpajakan atas harta yang diperoleh pada tahun 2015 dan sebelumnya yang belum dilaporkan dalam SPT, dengan cara melunasi seluruh tunggakan pajak yang dimiliki dan membayar uang tebusan.

Dengan diberlakukannya Undang-undang tersebut maka program amnesti pajak resmi di berlakukan. Dengan program kebijakan ini, diharapkan para pengusaha yang menyimpan dananya di luar negeri akan memindahkan dananya di Indonesia dan menjadi wajib pajak baru yang patuh sehingga dapat meningkatkan penerimaan pajak negara. Para wajib pajak yang belum melaporkan pajaknya akan mendapat tarif tebusan. Tarif tersebut dibagi menjadi tiga kategori, yakni bagi usaha kecil menengah, bagi wajib pajak yang bersedia merepatriasi asetnya di luar negeri, serta deklarasi aset di luar negeri tanpa repatriasi.

Pengampunan pajak sendiri, menurut Alm, Mckee, dan Beck (1990), merupakan alat atau kebijakan terkait penerimaan yang masih kontroversial dalam pelaksanaannya. Dalam jangka panjang, bagi para pendukung kebijakan, pengampunan pajak dimungkinkan dapat meningkatkan pemenuhan penerimaan pajak, jika disertai dengan penegakan dan hukuman yang lebih berat kepada

para penghindar/ penggelap pajak. Namun, bagi pihak yang menentang pengampunan pajak, kebijakan ini justru akan menimbulkan dampak yang negatif bagi para wajib pajak yang sudah secara sukarela membayar pajak tanpa menghindar, yaitu akan menurunkan tingkat kepatuhan wajib pajak jujur. Berdasarkan penelitian tersebut, tingkat kepatuhan wajib pajak di Indonesia saat ini masih dibawah 70 persen (Prastowo, 2017), dikhawatirkan tingkat kepatuhan tersebut malah akan semakin menurun dengan adanya program pengampunan pajak ini (tabel 2.1). Penelitian tersebut menunjukkan bahwa pengampunan pajak justru akan menurunkan pemenuhan penerimaan pajak pada tahun diberlakukan dan membawa peningkatan penerimaan yang signifikan pada masa setelah diberlakukan.

Gambar 2.1
Statistik Kepatuhan Wajib Pajak



Sumber: Center for Indonesian Taxation Analysis (2017)

Kontroversi mengenai kebijakan pengampunan pajak tersebut, juga terjadi di Indonesia yang membawa Undang-undang Pengampunan Pajak untuk ditinjau kembali di Mahkamah Konstitusi, karena dianggap menciderai keadilan bagi warga negara terutama para wajib pajak (*tax payer*) yang sudah taat

membayar pajak. Di dalam proses pengampunan pajak juga dianggap akan sarat dengan kegiatan pencucian uang terkait dana-dana hasil dari kegiatan ilegal termasuk korupsi, karena di dalam undang-undang peserta pengampunan pajak dilindungi kerahasiaannya dan asal-usul uang yang di amnestikan.

Terlepas dari masalah kontroversi tersebut, kebijakan pengampunan pajak diharapkan membawa dampak positif, khususnya dari sisi penerimaan pajak, yang akhir-akhir ini mengalami penurunan yang signifikan. Melalui program ini diharapkan dapat meningkatkan kemampuan fiskal pemerintah dalam membiayai pembangunan. Selain itu, potensi dana repatriasi yang cukup besar diharapkan dapat menambah arus modal yang masuk (*capital inflows*) ke dalam negeri dan meningkatkan likuiditas domestik yang dapat dipergunakan untuk membiayai kegiatan investasi ekonomi produktif di dalam negeri.

2.2. Dana Repatriasi, Pertambahan Likuiditas, dan Respon Perbankan

2.2.1. Dana Repatriasi

Repatriasi aset merupakan salah satu sasaran utama dari program pengampunan pajak yang sedang dijalankan pemerintah. Menurut Undang Undang nomor 11 tahun 2016, repatriasi merupakan kegiatan pemulangan dana atau pemindahan dana yang semula di parkir di luar negeri untuk penghindaran pajak (*tax avoidance*). Dengan dana yang dipulangkan tersebut, diharapkan akan menambah tingkat ketersediaan likuiditas yang ada di di dalam negeri dan menambah aset yang dapat dijadikan basis pajak sehingga akan mendorong peningkatan penerimaan negara yang saat ini stagnan dan cenderung mengalami penurunan.

Menurut Wunder (1999), masuk dana repatriasi ke negara asal (*home country*), harus diikuti oleh kebijakan reformasi di bidang perpajakan (*tax reform*), seperti dengan menurunkan tarif dasar pajak untuk investasi, kemudahan dan

transparansi dalam melakukan pembayaran pajak, *tax holiday*, serta insentif-insentif pajak lainnya. Hal ini dilakukan agar dana yang ada sebagai hasil repatriasi bisa bertahan, dan tidak kembali mengalir keluar negeri akibat regulasi perpajakan yang menyulitkan atau membebani.

Untuk deklarasi dan repatriasi aset, menurut Altshuler dan Grubert (2003:74), hal tersebut dapat dampak memberikan dampak positif bagi perbaikan basis penerimaan pajak di masa yang akan datang dan memperbaiki dan mendorong investasi di dalam negeri.

2.2.2. Pertambahan Likuiditas

Likuiditas merupakan salah satu faktor kunci dalam stabilitas sistem keuangan. Likuiditas sendiri dalam arti sempit didefinisikan sebagai kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban-kewajiban jangka pendeknya. Sedangkan dalam pengertian sistem keuangan secara menyeluruh diartikan sebagai seberapa mudah aset-aset suatu institusi dikonversikan dalam bentuk tunai dan diindikasikan dengan ketersediaan dana di pasar keuangan (Mishkin, 2004).

Adanya gejolak likuiditas dalam sistem keuangan bisa menimbulkan resiko sistemik yang mendorong terjadinya krisis keuangan. Oleh karena itu pengendalian terhadap dampak perubahan tingkat likuiditas dalam sistem keuangan sangat menentukan stabilitas sistem keuangan (Schinasi, 2005)

2.2.3. Respon Perbankan terhadap Tambahan Likuiditas

Dengan masuknya dana repatriasi dari luar negeri akan mendorong peningkatan Dana Pihak Ketiga atau tingkat likuiditas yang beredar di masyarakat. Perubahan tingkat likuiditas pihak ketiga dalam pasar keuangan tersebut akan memicu respon yang hampir sama dari sektor perbankan.

Cornett et al. (2011) dalam penelitiannya menyimpulkan bahwa usaha mengatasi permasalahan likuiditas saat krisis akan berdampak penurunan tingkat penawaran kredit. Hal ini menunjukkan bahwa saat terjadinya kejutan likuiditas negatif akan berdampak pada berkurangnya penyaluran kredit oleh perbankan.

Sependapat dengan penelitian tersebut, de Haan dan van den End (2013) juga melihat respon dari perbankan saat terjadinya kejutan likuiditas juga akan melakukan pengurangan kredit terutama *wholesale lending* dan cenderung melakukan penimbunan likuiditas dalam bentuk obligasi yang likuid dan uang kartal, serta melakukan penjualan sekuritas modalnya dengan *firesale* sebagai salah satu usaha menimbun likuiditas.

Schiozer dan Oliveira (2014) dalam penelitiannya juga mendapati hal yang serupa, dalam menghadapi kondisi tekanan likuiditas baik negatif maupun tekanan likuiditas positif, dalam kondisi sistem keuangan yang sedang mengalami krisis pihak bank akan berusaha mempertahankan posisi likuiditasnya dengan mengurangi suplai kredit.

Dalam penelitiannya, Carpinelli dan Crosignani (2015), menemukan bahwa sebelum ada injeksi likuiditas bank akan cenderung melakukan pengurangan penyaluran kredit, namun setelah bank mendapatkan injeksi likuiditas jangka panjang, bank akan mulai melakukan ekspansi kredit. Kolateral yang diterapkan oleh bank sentral juga akan diterapkan untuk pemberian kredit ini.

Bourke (1989) melakukan penelitiannya terhadap kinerja perbankan di 12 negara Eropa, Amerika dan Australia menemukan bukti bahwa terdapat hubungan positif antara aset yang likuid dengan profitabilitas bank. Hasil ini sebenarnya berlawanan dengan yang diharapkan, yaitu bahwa aset yang tidak

likuid memberikan premium/bonus yang lebih besar dan selanjutnya memberikan keuntungan yang lebih besar.

Penelitian Kosmidou, Tanna, dan Pasiouras (2005) menunjukkan hasil serupa, yaitu bahwa rasio aset yang liquid dan pembiayaan jangka pendek mempunyai hubungan yang positif terhadap ROA dan secara statistik menunjukkan hubungan yang sangat signifikan. Dalam penelitian yang tersendiri Kosmidou (2008) terhadap determinan dari kinerja bank di Yunani saat penggabungan keuangan Uni-Eropa tahun 1999-2002 dengan menggunakan data panel dari 23 bank, menunjukkan hasil bahwa semakin bank kurang likuid maka akan menunjukkan ROA yang lebih rendah. Hal ini menunjukkan hasil yang konsisten dengan penelitian Bourke (1989), yang menunjukkan hubungan positif antara resiko likuiditas terhadap profitabilitas perbankan.

Olagunju, David, dan Samuel (2011) juga menemukan adanya hubungan timbal balik yang positif signifikan antara likuiditas dan profitabilitas bank. Mereka menyimpulkan bahwa likuiditas pada bank komersial akan berpengaruh secara signifikan terhadap profitabilitas dan sebaliknya.

Penelitian dari Distinguin, Roulet, dan Tarazi (2013) menunjukkan bahwa bank mengurangi modal yang diwajibkan ketika menambahkan likuiditas atau saat bank mendanai lebih banyak aset yang tidak likuid dengan kewajiban yang likuid. Untuk kasus di Amerika bank akan memperkuat kemampuan solvensi nya ketika mereka menghadapi permasalahan likuiditas. Jadi, antara likuiditas dan pendanaan kewajiban modal memiliki korelasi signifikan negatif.

Sedangkan Vodová (2011) dalam penelitiannya melakukan uji regresi data panel terhadap bank di Hongaria yang hasilnya menunjukkan bahwa likuiditas bank mempunyai hubungan positif terhadap kecukupan modal (*capital adequacy*) bank, tingkat bunga pinjaman, dan profitabilitas bank. Namun

menunjukkan adanya hubungan yang negatif dengan ukuran dari bank, interest margin, tingkat suku bunga bank sentral, dan suku bunga antarbank.

Gul, Irshad, dan Zaman (2011) melakukan investigasi terhadap 15 bank terbesar di Pakistan untuk periode 2005-2009, terkait dengan dampak dari aset, pinjaman, ekuitas, deposit, pertumbuhan ekonomi inflasi dan kapitalisasi pasar terhadap profitabilitas seperti ROA, ROE, ROCE, dan NIM. Hasil investigasinya menunjukkan bahwa deposit menunjukkan korelasi positif terhadap ROA, namun memiliki hubungan negatif dengan ROCE. Rasio total deposit terhadap total aset menunjukkan korelasi negatif terhadap ROCE, yang menunjukkan bahwa bank bergantung pada deposit/ simpanan untuk sumber pendanaan yang sedikit kurang menguntungkan.

Dari beberapa penelitian yang telah diuraikan diatas, sektor perbankan memberikan respon terhadap tambahan likuiditas (terutama dari deposit) dengan melakukan penyesuaian terhadap tingkat penyaluran kredit, permodalan, serta memperhitungkan ulang rasio profitabilitas/ pendapatan mereka. Hal tersebut memang hal yang seharusnya dilakukan bank untuk menjaga tingkat performa/ kinerja dari bank itu sendiri. Untuk pengukuran kinerja bank, dalam Peraturan Bank Indonesia Nomor 13/1/PBI/2011, bank yang sehat harus memenuhi empat unsur berikut Profil Resiko (*Risk Profile*), *Good Corporate Governance (GCG)*; Rentabilitas (*Earnings*), serta Permodalan (*Capital*). Berdasarkan hasil dari beberapa penelitian yang telah diuraikan diatas, respon dari perbankan terhadap tambahan likuiditas yang dilihat dari indikator-indikator kinerja diuraikan sebagai berikut:

- Profil resiko (*risk profile*), akan berkorelasi positif terhadap likuiditas. Adanya tambahan likuiditas akan mendorong adanya peningkatan risk profile baik di lihat dari rasio LDR ataupun NPL.

- Tingkat Rentabilitas (*Earnings*) atau profitabilitas akan memiliki hubungan yang positif. Tambahan likuiditas akan direspons positif terhadap tingkat profitabilitas dari perbankan. Hal tersebut dapat dilihat dari indikator ROA, NIM dan juga ROCE.
- Permodalan (*Capital*), memiliki korelasi yang mempunyai korelasi yang positif, dengan adanya tambahan capital akan direspons dengan meningkatnya tingkat permodalan.

Selain itu, menurut Gunadi, Taruna, dan Harun (2013), Variabel indikator diatas juga (NPL, CAR, ROA, dan delta (Δ) alat likuid bank) mencerminkan tingkat tekanan dari institusi keuangan perbankan, yang menjadi penyusun Indeks Stabilitas Sistem Keuangan (ISSK).

2.3. Stabilitas Sistem Keuangan

Menurut Mishkin (2004:23), sistem keuangan adalah kumpulan institusi dan pasar yang melakukan interaksi pertukaran/ mobilisasi dana dari entitas yang mengalami kelebihan dana (*surplus unit*) menuju ke entitas yang membutuhkan dana (*deficit unit*) dengan perantaraan instrumen-instrumen keuangan.

Pengertian stabilitas sistem keuangan sendiri menurut Schinasi (2005:2) adalah kondisi dimana sistem keuangan:

- a. Secara efisien memfasilitasi alokasi sumber daya dari waktu ke waktu, dari depositan ke investor, dan alokasi sumber daya ekonomi secara keseluruhan.
- b. Dapat menilai/ mengidentifikasi dan mengelola risiko-risiko keuangan.
- c. Dapat dengan baik menyerap gejolak yang terjadi pada sektor keuangan dan ekonomi.

Secara umum, stabilitas sistem keuangan adalah ketahanan sistem keuangan terhadap guncangan perekonomian, sehingga fungsi intermediasi, sistem pembayaran dan penyebaran risiko tetap berjalan dengan semestinya.

Stabilitas sistem keuangan menurut Allen dan Wood 2006 merupakan kondisi dimana sistem keuangan dapat menjalankan fungsinya dengan baik dalam perekonomian dan menunjukkan ketahanan terhadap berbagai macam gejolak yang terjadi.

Kondisi dari sistem perekonomian itu sendiri dapat diukur stabilitasnya dengan melihat tingkat ketersediaan dana (likuiditas) dan tingkat penyaluran dana tersebut kepada pihak-pihak yang membutuhkan dana, serta dilihat dari kemampuan entitas-entitas keuangan tersebut dalam mempertahankan eksistensinya.

Stabilitas sistem keuangan tidak bisa dilepaskan dari faktor nilai tukar dan devisa. Sesuai dengan Undang-undang nomor 23 tahun 1999 dan Undang-Undang nomor 24 tahun 1999, kewenangan untuk meregulasikan nilai tukar dan lalu lintas devisa diberikan kepada otoritas moneter yaitu Bank Indonesia. Terdapat beberapa hal penting yang terkandung dalam kedua undang-undang tersebut, antara lain:

- Tujuan kebijakan moneter adalah mencapai dan memelihara kestabilan nilai rupiah, utamanya inflasi.
- Bank Indonesia memiliki independensi dalam hal kelembagaan dan dalam pengambilan kebijakan moneter
- Target inflasi (*inflation targeting*) ditetapkan oleh pemerintah bekerjasama dengan Bank Indonesia

- Penguatan kerangka kebijakan melalui prinsip-prinsip akuntabilitas dan transparansi.
- Sistem Nilai Tukar ditetapkan mengambang
- Lalu lintas devisa ditetapkan dengan sistem bebas.

Namun, stabilitas sistem keuangan tidak hanya berbicara mengenai lembaga keuangan dan tanggung jawab bank sentral saja. Krisis keuangan global pada tahun 2008-2009 memberikan pengaruh yang sangat kuat dan menyadarkan bahwa setiap negara perlu untuk menjaga stabilitas sistem keuangan (SSK) dan tidak membebankan tanggung jawab tersebut pada satu lembaga saja. Sebagai contohnya krisis keuangan di Amerika yang dikenal dengan krisis Lehman Brothers di AS, memberikan contoh bahwa lembaga keuangan yang sehat saja tidak cukup untuk mencegah krisis finansial. Lembaga keuangan yang kuat dan tidak rentan, kebijakan makroekonomi yang prudent, tata kelola dan kelembagaan pemerintahan dan perusahaan yang baik, serta volatilitas modal yang cenderung stabil perlu dilakukan untuk menjaga stabilitas sistem keuangan jauh dari krisis.

Di dalam Undang-undang nomor 9 tahun 2016, juga disebutkan penanganan krisis keuangan harus dilakukan dengan kordinasi antar bidang yaitu fiskal, moneter, makroprudensial dan mikroprudensial jasa keuangan, infrastruktur keuangan (sistem pembayaran, penjamin simpanan) serta resolusi bank. Selain koordinasi antar bidang, koordinasi antar lembaga juga disyaratkan baik dari otoritas fiskal (Kementerian Keuangan), otoritas moneter (bank Indonesia) dan Otoritas Jasa Keuangan, yang tergabung dalam Komite Stabilitas Sistem Keuangan (KSSK).

Kemungkinan akan terjadinya ekspansi kredit yang cukup besar yang akan dilakukan oleh bank-bank di Indonesia sebagai bentuk penyaluran dana

pihak ketiga hasil dari repatriasi aset dan aliran modal asing akan memberikan dampak yang signifikan terhadap stabilitas pasar keuangan. Penelitian Koong, Law, dan Ibrahim (2016), terhadap ekspansi kredit di Malaysia menyebutkan bahwa ekspansi kredit yang besar akan cenderung membawa dampak ketidakstabilan pada sistem keuangan (*Financial System Instability*). Dan ini menjadi dilema tersendiri untuk pembuat kebijakan (*policy maker*), karena di satu sisi penyaluran kredit ke masyarakat juga memberikan dorongan terhadap pertumbuhan tapi di sisi lain juga menimbulkan ketidak-stabilan (*instability*) pada sektor keuangan.

2.3.1. Lalu Lintas Devisa dan Volatilitas Nilai Tukar

Nilai tukar tidak dapat dipisahkan dari sistem keuangan sebuah negara, apalagi di negara yang menganut perekonomian terbuka (*open economy*). Karena nilai tukar memiliki keterkaitan yang erat dengan arus permodalan (*capital flows*) luar negeri dan kebijakan moneter atau kebijakan terkait dengan bank sentral. Menurut Warjiyo dan Juhro (2016), dalam perekonomian terbuka seperti yang dianut oleh Indonesia, kebijakan moneter akan sangat dipengaruhi oleh dua faktor penting yaitu

1. Lalu lintas valuta

Aktivitas perdagangan dan investasi internasional, seperti tercermin pada neraca pembayaran akan mempengaruhi jumlah peredaran uang di dalam negeri dan berdampak pada perubahan variabel moneter dan juga sektor riil.

2. Volatilitas Nilai Tukar

Melihat krisis keuangan pada tahun 2008, kondisi keuangan global memberikan pengaruh yang besar terhadap perkembangan perekonomian domestik dan menjadikannya tidak dapat diprediksi secara pasti.

Meningkatnya volatilitas nilai tukar memberikan dampak terhadap ketidakstabilan sistem keuangan.

Dilihat dari pengertiannya sendiri, nilai tukar adalah perbandingan antara harga mata uang suatu negara dengan mata uang negara lain. Menurut Mankiw (2013:149), nilai tukar mata uang domestik terhadap mata uang asing dibagi menjadi dua, yaitu:

- Nilai Tukar Nominal, merupakan harga relatif mata uang dua negara.
- Nilai Tukar Riil, merupakan harga relatif barang-barang di kedua negara (*term of trade*)

Hubungan antara kedua nilai tukar tersebut diatas dapat dirumuskan sebagai berikut:

Nilai Tukar Riil = Nilai Tukar Nominal x Rasio Tingkat Harga

$$\varepsilon = e \times \frac{P_d}{P_f}$$

dimana,

$$\text{Rasio Tingkat Harga} = \frac{\text{Tingkat Harga Barang Luar Negeri}}{\text{Tingkat harga Barang Domestik}}$$

Jadi, semakin tinggi nilai tukar riil, harga barang-barang dari luar negeri akan relatif lebih murah apabila dibandingkan dengan harga barang-barang domestik. Hal ini akan mengakibatkan meningkatnya transaksi impor di negara tersebut dan mempengaruhi nilai ekspor bersih (*NX*). Dari rumusan tersebut, menurut Hooper dan Kohlhagen (1978), semakin tinggi ketidakpastian nilai tukar mata uang dapat menyebabkan semakin tingginya biaya *risk averse* perdagangan, sehingga mengurangi intensitas perdagangan luar negeri.

Menurut Altvater, Kottmann, dan Warda (2012:3), volatilitas nilai tukar merupakan gambaran dari tingkat fluktuasi dari nilai tukar dalam periode tertentu.

Semakin tinggi jarak perbedaan nilai tukar dalam satu periode, nilai tukar semakin volatil.

Fluktuasi nilai tukar tersebut sangat ditentukan oleh sistem nilai tukar yang dianut oleh masing-masing negara. Sistem nilai tukar mata uang yang bersifat *fixed exchange rate* (nilai tukar tetap), cenderung akan membuat lebih nilai tukar mata uang lebih stabil karena adanya dukungan dari otoritas moneter dalam bentuk intervensi di pasar uang. Sedangkan sistem nilai tukar mata uang yang menganut *floating exchange rate* (nilai tukar mengambang) akan cenderung mengakibatkan pergerakan nilai tukar mata uang yang bersifat volatil karena mengikuti mekanisme pasar. Dengan kondisi Indonesia yang dikategorikan sebagai negara perekonomian terbuka kecil (*small open economy country*), sesuai dengan Model Mundell-Fleming (Mankiw, 2013:361) tingkat nilai tukar ditentukan oleh kekuatan pasar.

Kondisi nilai tukar yang tergantung dengan kekuatan pasar / kondisi pasar global, ditambah lagi adanya pengaruh dari lalu-lintas devisa yang semakin membuat nilai tukar semakin volatil. Pengertian lalu lintas devisa sendiri menurut Undang-Undang nomor 24 tahun 1999 adalah perpindahan aset dan kewajiban finansial antara penduduk dan bukan penduduk termasuk perpindahan aset dan kewajiban finansial luar negeri antar penduduk. Sedangkan devisa sendiri adalah aset dan kewajiban finansial yang digunakan dalam transaksi internasional. Dalam undang-undang ini, lalu lintas devisa diatur sebagai berikut:

1. Setiap penduduk dapat dengan bebas memiliki dan menggunakan devisa
2. Penggunaan devisa untuk keperluan transaksi di dalam negeri, wajib memperhatikan ketentuan mengenai alat pembayaran yang sah, yang sudah diatur dalam undang-undang

3. Bank Indonesia berwenang meminta keterangan dan data mengenai kegiatan lalu lintas devisa yang dilakukan oleh penduduk
4. Setiap penduduk wajib memberikan keterangan dan data mengenai kegiatan Lalu Lintas Devisa yang dilakukannya secara langsung sesuai peraturan yang berlaku

Kondisi kelonggaran aturan lalu lintas devisa saat ini justru memicu volatilitas nilai tukar yang tinggi dan membawa pada ketidakstabilan pada sistem keuangan, dan bahkan berimbas pada perekonomian secara riil. Walaupun sebenarnya undang-undang lalu lintas devisa saat ini memberi kelonggaran yang cukup luas kepada Bank Indonesia untuk mengatur lalu lintas devisa dan valuta asing melalui Peraturan BI (PBI). Namun kenyataannya, PBI yang mampu mengontrol fluktuasi rupiah akhir-akhir ini.

2.3.2. Fundamental Sistem Keuangan

Fluktuasi nilai tukar rupiah yang terlalu tinggi atau volatilitas yang tinggi yang terjadi di Indonesia dinilai sudah di tidak wajar. Sedikit guncangan di pasar global maupun domestik akan memicu fluktuasi yang tidak menentu. Hal ini tentunya menjadi hambatan bagi pertumbuhan perekonomian nasional. Melihat fakta tersebut, pemerintah dan otoritas moneter sebagai penanggung jawab untuk pengendali nilai tukar, dituntut untuk melakukan evaluasi sistem yang ada, yaitu sistem nilai tukar mengambang bebas dan juga rezim devisa bebas yang membuat arus modal bisa kapanpun keluar masuk dalam sistem keuangan.

Dalam Undang-Undang nomor 24 tahun 1999 tentang Lalu Lintas Devisa dan Sistem Nilai Tukar disebutkan secara eksplisit bahwa Indonesia menganut rezim devisa bebas. Setiap orang ataupun entitas bisa dengan bebas

membawa ke luar ataupun masuk valuta asing / devisa, berapa pun dan kapan pun.

Sebenarnya dari Peraturan Bank Indonesia Nomor 16/10/PBI/2014 sudah ditetapkan kewajiban untuk Devisa Hasil Ekspor (DHE) dan Devisa Utang Luar Negeri (DULN) harus disimpan pada bank devisa domestik. Namun peraturan tersebut hanya terbatas pada DHE dan DULN dengan waktu tinggal/ endap (*Holding Period*) yang sebentar. Sedangkan untuk *capital inflow* dari investasi dan lainnya masih bebas untuk keluar masuk tanpa pembatasan.

2.3.3. Kebijakan Makroprudensial

Kebijakan makroprudensial sendiri pertama kali diperkenalkan dalam Basel Committee on Banking Supervision (BCBS) sebagai rekomendasi untuk sistem keuangan dalam menghadapi krisis dan dituangkan dalam dokumen Basel III, yang menjadi kerangka acuan dalam memperkuat pondasi sistem keuangan.

Aspek makroprudensial yang dikembangkan dalam Basel III antara lain dengan mengembangkan indikator untuk memantau tingkat *procyclicality* sistem keuangan dan memberikan syarat bagi bank terutama bank/ institusi keuangan yang bersifat sistemik untuk menyiapkan *buffer* di saat ekonomi baik (*boom period*) untuk menyerap kerugian saat terjadi krisis (*boost period*) yaitu *countercyclical capital buffer*, serta juga *capital surcharge* bagi institusi yang dipandang memiliki resiko sistemik (Bank Indonesia, 2012:9).

Menurut Schoenmaker dan Wierdsma (2011), kebijakan makroprudensial adalah instrumen regulasi prudensial yang ditujukan untuk mendorong stabilitas sistem keuangan secara keseluruhan, bukan kesehatan lembaga keuangan secara individu.

Penelitian Unsal (2011), melakukan pengembangan dari *open economy* dengan model DSGE untuk menginvestigasi apakah terdapat peran potensial dari kebijakan makroprudensial dalam membantu kebijakan moneter untuk melakukan stabilisasi perekonomian saat ada guncangan keuangan yang memicu arus permodalan (*capital flows*). Dari simulasi yang dilakukan, menyarankan bahwa instrumen makroprudensial sangat berguna saat membantu mencapai dua tujuan utama kebijakan moneter, makroekonomi dan stabilitas keuangan. Secara terpisah, langkah-langkah makroprudensial ditunjukkan untuk meningkatkan kesejahteraan saat terjadi gelombang besar arus modal masuk (*capital inflows*). Sekalipun kebijakan moneter yang ada telah optimal, langkah-langkah makroprudensial tetap bisa bermanfaat untuk memberikan respon atas kebijakan tingkat bunga untuk mengubah tingkat inflasi. Kebijakan makroprudensial memang tidak terlalu menekankan pada *foreign liabilities* (Kewajiban dengan denominasi asing) yang terkait dengan pengendalian modal (*capital control*), sehingga dinilai kurang begitu efektif melakukan mitigasi terhadap guncangan (*impact of the shock*) akibat arus modal (*capital flows*). Namun justru dengan pendekatan tersebut, meskipun adanya *capital inflow* hanya kecil, ketidak seimbangan keuangan domestik masih bisa diperbaiki. Terlebih lagi langkah-langkah makroprudensial bukanlah pengganti kebijakan moneter ketat dan tidak dapat melakukan stabilisasi kondisi perekonomian sendiri dan harus disertai dengan kebijakan-kebijakan lain terkait moneter.

Hasil dari penelitian tersebut mendukung manfaat kebijakan makroprudensial dalam perekonomian makro saat terjadi arus modal masuk yang dibangun oleh kejutan positif dari persepsi investor. Namun manfaat dari kebijakan makroprudensial dalam memitigasi kasus guncangan yang lain dalam stabilitas perekonomian tunjukan.

Kebijakan Makroprudensial merupakan kebijakan diterapkan yang bertujuan menjaga stabilitas sistem keuangan dan mencegah terjadinya resiko sistemik akibat goncangan atau gejolak terutama terkait dengan siklus keuangan (IMF 2011). Berikut perbandingan antara kebijakan makroprudensial dengan kebijakan mikroprudensial:

Tabel 2.1
Makroprudensial vs Mikroprudensial

	Makroprudensial	Mikroprudensial
Tujuan Antara	Pengawasan terhadap sistem keuangan secara luas (menyeluruh)	Pengawasan terhadap individual lembaga keuangan
Tujuan Akhir	Menekan biaya krisis (penurunan GDP)	Perlindungan konsumen (investor/depositor)
Model Resiko	Sebagian endogen	eksogen
Korelasi dan Eksposur Lintas Kelembagaan (<i>Contagion Risk</i>)	Penting	Tidak relevan
Kalibrasi Kebijakan Prudensial	Fokus resiko menyeluruh/ sistemik (top-down)	Fokus pada resiko individual lembaga keuangan (bottom-up)

Sumber : Borio (2003:2)

Menurut Bank of England (2009) Kebijakan makroprudensial adalah kebijakan yang ditujukan untuk memelihara kestabilan intermediasi keuangan (misalnya jasa-jasa pembayaran, intermediasi kredit dan penjaminan atas risiko) terhadap perekonomian. Kebijakan makroprudensial dapat meningkatkan ketahanan dari sistem keuangan dan menumbuhkan suplai kredit ke dalam perekonomian terutama dalam sistem keuangan maka akan menekan biaya krisis

Kebijakan makroprudensial sendiri merupakan kebijakan yang masih relatif baru diterapkan oleh Bank Indonesia. Kebijakan makroprudensial sendiri sangat berperan dalam mengatasi potensi risiko sistemik, yaitu potensi instabilitas sistem keuangan sebagai akibat dari dampak dari goncangan sebagian atau seluruh sistem keuangan karena interaksi beberapa faktor dan

entitas yang terlalu berlebihan dalam bereaksi mengikuti siklus perekonomian (Bank Indonesia, 2014)

Beberapa kebijakan makroprudensial yang selama ini telah dilakukan oleh Bank Indonesia antara lain:

1. *Kebijakan LTV* merupakan kebijakan yang memiliki tujuan untuk membatasi ekspansi kredit yang berlebihan dengan meningkatkan syarat uang muka dalam pengajuan kredit.
2. *Posisi Devisa Neto (PDN)*, adalah angka yang merupakan penjumlahan dari nilai absolut untuk jumlah dari selisih bersih aktiva dan pasiva dalam neraca untuk setiap valuta asing ditambah dengan selisih bersih tagihan dan kewajiban baik yang merupakan komitmen maupun kontinjensi dalam rekening administratif untuk setiap valuta asing, yang semuanya dinyatakan dalam rupiah
3. *Giro Wajib Minimum (GWM)* adalah simpanan minimum yang wajib dipelihara oleh bank dalam bentuk saldo rekening giro pada Bank Indonesia yang besarnya ditetapkan oleh Bank Indonesia sebesar persentase tertentu dari Dana Pihak Ketiga (DPK).
4. *GWM + LDR (Loan to Deposit Ratio)* merupakan simpanan minimum yang wajib dipelihara oleh bank dalam bentuk saldo rekening giro pada Bank Indonesia sebesar persentase dari DPK.

Kebijakan makroprudensial yang ditempuh Bank Indonesia selama ini cukup efektif dalam mewujudkan stabilitas sistem keuangan. Di tengah pertumbuhan perekonomian global yang masih terbatas dan perekonomian domestik yang mulai membaik. Kestabilan sistem keuangan ini didukung oleh ketahanan permodalan dan meningkatnya likuiditas perbankan, serta

membaihnya kinerja di pasar keuangan walaupun pertumbuhan kredit dan dana pihak ketiga perbankan masih melambat.

2.4. Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian terdahulu yang menjadi acuan dalam penelitian ini terangkum dalam tabel berikut:

Tabel 2.2
Penelitian Terdahulu

1.	Judul Penerbit	Amazing Grace: Tax Amnesties and Compliance (1990) <i>National Tax journal (Vol. 43 no. 1)</i>
	Penulis	- James ALM - Michael McKee - William Beck
	Tujuan	- Menganalisis apakah amnesti pajak menaikkan atau malah menurunkan pemenuhan penerimaan pajak - Menganalisis dampak jangka panjang dari amnesti pajak
	Metode	Menggunakan metode interview terhadap responden di Laboratory for Economics and Psychology (LEAP) yang terdiri dari berbagai level
	Hasil	Keseluruhan tingkat pemenuhan pajak akan turun setelah amnesti pajak Perlunya penegakan kepatuhan setelah amnesti berakhir agar kepatuhan tidak turun
	Manfaat	Penelitian ini memberikan gambaran perlunya kebijakan pemerintah untuk penegakan kepatuhan dan tindaklanjut dari hasil pengampunan pajak yang sudah dilakukan

2.	Judul	Liberalization and tax amnesty in a developing economy (2012)
	Penerbit	<i>Elsevier Economic Modelling (Vol. 29 2012 p761-765)</i>
	Penulis	- Pinaki Bose <i>University of Manitoba, Canada</i> - Michael Jetter <i>Universidad EAFIT, Columbia</i>
	Tujuan	- Menganalisa respon pengempalng pajak terhadap pengampunan pajak, saat penegakan hukum tidak berubah - Mempelajari pertimbangan2 yang perlu diperhatikan pembuat kebijakan agar pengampunan pajak bisa sukses di masa yang akan datang
	Metode	Menggunakan analisis data kuantitatif deskriptif.

		Dengan simulasi variabel yang diteliti antara lain: <ul style="list-style-type: none"> - Tingkat penerimaan tanpa amnesti - <i>Tax Amnesty</i> dan Kemakmuran - <i>Tax Amnesty</i> dan Otoritas Pajak - <i>Tax Amnesty</i> dan Kesejahteraan
	Hasil	<ul style="list-style-type: none"> - Menumbuhkan keinginan membayar pajak bagi para evader meskipun tanpa perubahan penegakan hukum - <i>Hubungan</i> terkait antara dampak penerimaan dengan distribusi keuntungan produksi ke dalam masyarakat - <i>Pengampunan</i> yang sukses akan menambah kemakmuran
	Manfaat	Pengampunan pajak masih memerlukan kebijakan lanjutan untuk melakukan redistribusi hasil / intermediasi hasil pengampunan pajakkembali ke masyarakat

3.	Judul	Repatriation Taxes, Repatriation Strategies and Multinational Financial Policy (2002)
	Penerbit	<i>Elsevier Journal of Public Economics (Vol 87 2002 p73–107)</i>
	Penulis	<ul style="list-style-type: none"> - Rosanne Altshuler <i>Rutgers University</i> - Harry Grubert <i>US Treasury Department</i>
	Tujuan	<ul style="list-style-type: none"> - Menganalisis investasi penduduk Amerika di negara dengan tarif pajak rendah - Bagaimana repatriasi pajak dapat meningkatkan aset pasif bagi negara - Bagaimana menerapkan tarif pajak untuk investasi ke luar negeri
	Metode	Menggunakan analisis data kuantitatif terhadap model perpajakan dan insentif
	Hasil	<ul style="list-style-type: none"> - Menerapkan pajak terhadap investasi di luar negeri dengan menghitung jumlah deviden yang diterima dikalikan dengan tarif - Memberikan insentif bagi para investor domestik yang mau merepatriasi investasi mereka - Repatriasi investasi dari luar negeri akan memberikan dampak positif untuk mendorong investasi dalam negeri
	Manfaat	<ul style="list-style-type: none"> - Perlunya insentif diberikan kepada para pengusaha yang mau merepatriasi aset dan menginvestasikan aset tersebut didalam negeri, agar aset repatriasi tersebut tetap bertahan di dalam negeri - Hasil repatriasi mendorong tumbuhnya investasi di dalam negeri

4.	Judul Penerbit	Asymetric Transmission of Bank Liquidity Shock (2014) <i>Banco Central do Brasil (Working Paper 368 2014 p 1-44)</i>
----	---------------------------------	---

	Penulis	- Rafael Felipe Schiozer - Raquel de Freitas Oliveira
	Tujuan	- Menginvestigasi bank yang mengalami kejutan likuiditas positif apakah mampu menggantikan peran bank yang mengalami kejutan likuiditas negatif - Menganalisa perilaku bank saat menghadapi kejutan likuiditas positif maupun kejutan likuiditas negatif
	Metode	Melakukan komparasi hasil regresi sederhana dengan OLS antar bank Dengan variabel: - Loans → Δ Loans - Deposit → Δ deposits - Variabel Control
	Hasil	- Para debitur dalam sistem keuangan akan terkena biaya lebih dimasa krisis - Terjadinya pengurangan <i>Loans Supply</i> - Pihak Bank baik itu yang mengalami Kejutan Likuiditas Positif maupun Negatif sama –sama mempertahankan posisi likuiditasnya selama masa yang belum pasti (krisis)
	Manfaat	- Gejolak Likuiditas dapat memberikan dampak negatif dan menimbulkan resiko sistemik dalam sistem keuangan

5.	Judul Penerbit	Factors Affecting Bank Profitability in Pakistan (2011) <i>Romanian Economic Journal (Year XIV No. 39 2011)</i>
	Penulis	- Sehrish Gul - Faiza Irshad - Khalid Zaman
	Tujuan	- Membahas mengenai hubungan spesifikasi bank dengan karakteristik makroekonomi pada 15 bank teratas di Pakistan
	Metode	Menggunakan metode <i>Pooled Ordinary Least Square</i> (POLS) untuk menginvestigasi aset, pinjaman, ekuitas, deposit, pertumbuhan ekonomi, inflasi, dan kapitalisasi pasar terhadap indikator profitabilitas, yaitu ROA, ROE, ROCE dan NIM
	Hasil	- Deposit menunjukkan korelasi dan dampak positif terhadap profitabilitas perbankan. - Rasio Total Deposit terhadap total aset menghasilkan korelasi negatif terhadap ROCE, yang menunjukkan bank yang terlalu banyak bergantung pada deposit sebagai sumber pendanaan akan sedikit kurang menguntungkan
	Manfaat	Untuk melihat respon perbankan terhadap perubahan tingkat likuiditas yang dimilikinya

6.	Judul	Determinants of Commercial Banks' Liquidity in Hungary (2011)
	Penerbit	<i>13th International Conference on Finance and Banking</i>
	Penulis	Pavla Vodová
	Tujuan	Meneliti determinan faktor likuiditas pada bank di Honggaria
	Metode	Menggunakan data perbankan dari 2001 sampai 2010, menggunakan analisis regresi data panel. Dengan variabel: <ul style="list-style-type: none"> - Likuiditas - <i>Capital Adequacy</i> - <i>Interest Rate on Loans</i> - <i>Interest Rate on Bank Loan</i> - <i>Interest Margin</i> - <i>Gross Domestic Product</i>
	Hasil	<ul style="list-style-type: none"> - Likuiditas bank mempunyai hubungan positif terhadap kecukupan modal (<i>capital adequacy</i>) bank, tingkat bunga pinjaman, dan profitabilitas bank. - Likuiditas menunjukkan adanya hubungan yang negatif dengan ukuran dari bank, interest margin, tingkat suku bunga bank sentral, dan suku bunga antarbank
	Manfaat	Untuk melihat bahwa Perubahan Likuiditas sangat mempengaruhi tingkat permodalan, tingkat bunga, dan profitabilitas bank

7.	Judul	Banks' Responses to funding liquidity shocks: Lending adjustment, liquidity hoarding and fire sales (2013)
	Penerbit	<i>Elsevier Journal Int. Fin Markets Inst & Money</i> (Vol 26)
	Penulis	<ul style="list-style-type: none"> - Leo de Haan - Jan Willem van den End
	Tujuan	<ul style="list-style-type: none"> - Melihat respon bank pada masa krisis - Melihat perilaku utama bank saat adanya kebutuhan likuiditas sangat tinggi : <ol style="list-style-type: none"> 1. Mengurangi Kredit 2. Penimbunan Likuiditas (<i>liquidity hoarding</i>) 3. <i>Fire Sale</i>
	Metode	<ul style="list-style-type: none"> - Menggunakan analisis data panel-VAR pada 17 bank terbesar di Belanda. - Memberikan <i>shock</i> likuiditas terhadap untuk melihat respon dari variabel-variabel berikut: <ul style="list-style-type: none"> - SPR (<i>Money Market Spread</i>) - REPO (<i>Wholesale Borrowing</i>) - RETDEP (<i>Retail Deposit</i>) - WSCR (<i>Wholesale Lending</i>) - RETCR (<i>Retail Lending</i>)

	Hasil	<ul style="list-style-type: none"> - Bank melakukan pengurangan kredit, terutama wholesale lending - Bank melakukan penimbunan likuiditas dalam bentuk obligasi liquid dan uang kartal - Bank melakukan penjualan besar-besaran instrumen sekuritas modalnya
	Manfaat	Menjadi acuan atas respon perbankan saat terjadinya perubahan tingkat likuiditas yang sangat signifikan

8.	Judul	Studi Penerapan Kebijakan Makroprudensial di Indonesia: Evaluasi dan Analisa Integrasi Kebijakan (2012)
	Penerbit	<i>Bank Indonesia Working Paper (vol 11, 2012)</i>
	Penulis	<ul style="list-style-type: none"> - Rizki Wimanda - Meily I. Permata - M. Barik Bataluddin - Wahyu Ari Wibowo
	Tujuan	<ul style="list-style-type: none"> - Menganalisa dan melakukan evaluasi terhadap efektivitas kebijakan makroprudensial di Indonesia, terutama mengenai <ul style="list-style-type: none"> (i) Reserve Requirement (RR) / GWM, (ii) Loan to Deposit Ratio (LDR), (iii) Loan To Value (LTV)
	Metode	<ul style="list-style-type: none"> - Menggunakan metode Event Analysis dan Vector Autoregressive (VAR); - Serta menggunakan model Dynamic Stochastic General Equilibrium (DSGE)
	Hasil	<ul style="list-style-type: none"> - Kebijakan makroprudensial yang telah diimplementasikan mampu mengurangi masalah volatilitas nilai tukar dan kredit. - Kebijakan GWM kurang berperan dalam mengatasi masalah likuiditas - Kebijakan moneter akan lebih efektif apabila dikombinasikan dengan kebijakan makroprudensial
	Manfaat	Sebagai acuan perlunya kerjasama antara otoritas moneter dengan pihak terkait dalam menentukan kebijakan terkait resiko instabilitas sistem keuangan

9.	Judul	The Relationship between Bank Credit Risk and Profitability and Liquidity (2013)
	Penerbit	<i>The International Journal of Business and Finance Research</i>
	Penulis	Myrna R. Berrios
	Tujuan	Mempelajari hubungan antara resiko kredit bank dan kinerja keuangan dan kontribusi pinjaman beresiko terhadap menurunnya keuntungan dan likuiditas.
	Metode	<i>Menggunakan metode kuantitatif deskriptif dengan</i>

		<p><i>analisis Model Covariance terhadap variabel berikut:</i></p> <ul style="list-style-type: none"> - PV (Performance Variable/Interest Margin-ROA-Cash Flow to assets) - LP (Lesser Prudence) - N (Bank Insider Variable) - CO (Bank Compensation Variable) - TE (Tenure) - LTD (Loan to Deposit) - DTE (Debt to Equity)
	Hasil	<ul style="list-style-type: none"> - Jangka Waktu Pinjaman (Tenure) berpengaruh negatif bagi performance - Jangka waktu juga menjadi adverse effect (menurunnya tingkat kehati-hatian) - Cash Flow berpengaruh negatif terhadap LTD - Tingginya LTD menjadi sinyal negatif bagi rendahnya likuiditas yang dimiliki - Hubungan positif antara Lesser Prudence (ketidakehati-hatian) dengan Performa keuangan. Dan menyarankan Kehati-hatian yg lebih..
	Manfaat	<ul style="list-style-type: none"> - Melihat respon perbankan dalam melakukan intermediasi atas tambahan likuiditas yang diperolehnya

10.	Judul	Shadow Banking and the Limits of Central Bank Liquidity Support: How to Achieve a Better Balance between Global and Official Liquidity (2012)
	Penerbit	Levy Economics Institute of Bard College (WP No. 712, 2012)
	Penulis	Thorvald Grung Moe
	Tujuan	<ul style="list-style-type: none"> - Melakukan review terhadap Dukungan Ekspansi Likuiditas bank sentral saat krisis - Melakukan pemeriksaan terhadap hubungan antara bank sentral dan perbendaharaan, dalam hal independensi - Memperkenalkan konsep ilusi likuiditas, sbgai penjelasan dari kerapuhan atas dasar sektor perbankan
	Metode	<p>Menggunakan analisis deskriptif teoritis dan komparasi teori. Fokus diskusi antara lain :</p> <ul style="list-style-type: none"> - Ekspansi Neraca - The Traditional Lender of Last Resort Role (LOLR) → Bagehot Rule - Quantitative Easing (QE) → Pelonggaran Kuantitatif - Collateral Squeeze - Kebijakan penjamian saat krisis - Tantangan Kolateral - Shadow Banking - Kredit diluar banking
	Hasil	<ul style="list-style-type: none"> - Lender of Last Resort Policy harus diutamakan untuk

		<p>mencegah kegagalan kredit dan krisis dengan margin safety dan collateral</p> <ul style="list-style-type: none"> - Kebijakan-kebijakan perbankan sudah banyak yang usang dan memerlukan paradigma baru, terutama terkait independensi terhadap likuiditas yang diberikan oleh bank Central - Bank sentral harus tetap independen, namun memerlukan kerjasama dengan Treasury (Dept. Keuangan/pemerintah) dalam memutuskan kebijakan
	Manfaat	<ul style="list-style-type: none"> - Melihat gambaran otoritas moneter dalam mengambil kebijakan terkait intermediasi atas likuiditas yang ada - Mencermati independensi kebijakan yang diambil oleh otoritas moneter dalam menjaga stabilitas sistem keuangan

11.	Judul	Global Financial Instability: Framework, Events, Issues (1999)
	Penerbit	<i>Journal of Economic Perspectives</i> (vol 13 no 4, 1999)
	Penulis	Frederic S. Mishkin
	Tujuan	<ul style="list-style-type: none"> - Menganalisa dan melakukan evaluasi kondisi instabilitas sistem keuangan akibat krisis ekonomi global tahun 1998, terutama di asia - Menganalisa kebijakan masing-masing negara terkait stabilitas keuangan
	Metode	- Analisis deskriptif
	Hasil	<ul style="list-style-type: none"> - Konsisi instability sangat tergantung dengan kebijakan apa yang dipilih pemerintah untuk membatasi resiko krisis finansial di masa depan. - Pada level domestik, pemerintah seharusnya melakukan pembenahan regulasi terkait supervisi sistem perbankan untuk mengurangi resiko kredit yang disebabkan karena mengabaikan prinsip kehati-hatian (<i>prudent risk</i>) - Bank sentral pada negara-negara berkembang memiliki kemampuan yang sangat terbatas dalam melepaskan diri dari jeratan krisis - Likuiditas baik dari domestik maupun internasional sangat membantu untuk dapat lepas dari jeratan krisis (internaitonal LOLR) - Kebijakan dan supervisi yang kuat terhadap sistem keuangan termasuk perbankan dan institusi keuangan lainnya akan dapat mengurangi resiko yang terlalu besar - Pergerakan modal (<i>capital movement</i>) secara global merupakan faktor utama yang menyebabkan instabilitas sistem keuangan, perlunya pengawasan dan regulasi yang kuat untuk mngaturnya.
	Manfaat	- Sebagai acuan dalam mencermati kebijakan pemerintah dalam menjaga stabilitas sistem keuangan

		<p>saat terjadinya gejolak likuiditas dalam sistem keuangan</p> <ul style="list-style-type: none">- Gambaran kebijakan pemerintah dalam mempertahankan capital inflow yang sudah dihasilkan dari pengampunan pajak
--	--	--